

Báo cáo phân tích cổ phiếu | GIL (HOSE)

CTCP Sản xuất kinh doanh và Xuất nhập khẩu Bình Thạnh

“Vươn ra thế giới cùng Amazon”

MUA

Giá hiện tại: 53.200 VND

Giá mục tiêu 1 năm: **63.900 VND (+20%)**

Xu hướng kỹ thuật: Tích lũy ngắn hạn

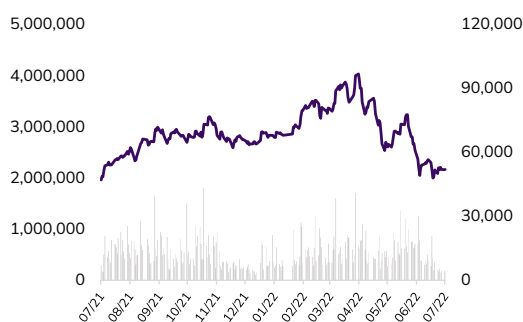
Chỉ số quan trọng

Mã cổ phiếu	GIL	Ngành dệt may
P/E	6,7	9,8
P/B	1,9	1,4
ROE	24%	16%
ROA	10%	7%
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.120	N/a

KQKD (tỷ đồng)	2021	Q1/2022
Doanh thu	4.150	1.417
LNG	754	245
LNST	330	107
Biên LNG	18%	17%

Nguồn: BCTC đã kiểm toán, ABS tổng hợp

Diễn biến giá và KLGD cổ phiếu trong 52 tuần trở lại



Nguồn: ABS tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

GIL là một trong những công ty may và dệt gia dụng top đầu Việt Nam với 158 dây chuyền may và hơn 5.000 công nhân, sản xuất nhiều mặt hàng như: vật dụng lưu trữ, dệt may gia đình, túi xách, balo... Hai đối tác khách hàng lớn nhất của GIL là Amazon Robotics và Ikea, lần lượt chiếm 76% và 22% trong cơ cấu doanh thu của GIL. Hai thị trường xuất khẩu chính của GIL là Châu Âu (70%) và Mỹ (20%).

Năm 2021, GIL hoàn thành vượt chỉ tiêu cả doanh thu và lợi nhuận.

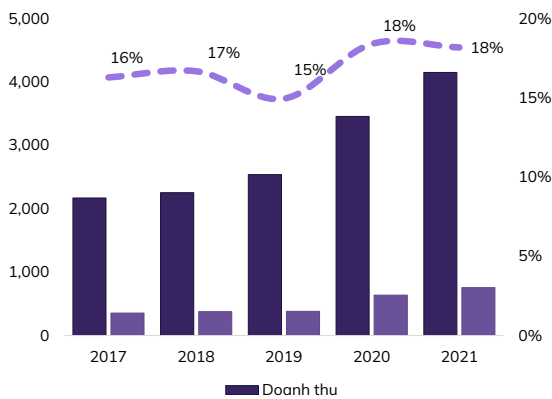
Cụ thể, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 4.150 tỷ đồng và 331 tỷ đồng, tương đương tăng 20% và 7% so với cùng kỳ năm 2020. Với kết quả tích cực trong năm 2021, GIL đã hoàn thành 138% kế hoạch doanh thu và 184% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

Kết thúc quý 1/2022, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của GIL ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ nhờ xuất khẩu phục hồi sau dịch bệnh. Doanh thu thuần quý 1/2022 đạt 1.417 tỷ đồng (+64% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt 107 tỷ đồng (+51% svck). Trong năm 2022, GIL cũng đề ra kế hoạch doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 4.000 tỷ và 250 tỷ đồng. Với kết quả thực hiện quý 1, GIL đã hoàn thành 35% kế hoạch doanh thu và 43% kế hoạch về lợi nhuận cả năm.

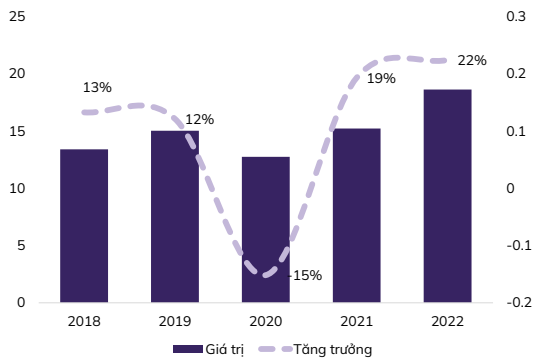
GIL có nền tảng tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt dồi dào, tỷ lệ đòn bẩy thấp. Kết thúc quý 1/2022, GIL nắm giữ 1.197 tỷ đồng bao gồm cả tiền mặt và các khoản đầu tư ngắn hạn, chiếm 30% tổng tài sản của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, trong quý 1/2022, tỷ lệ đòn bẩy D/E của GIL cũng được cải thiện về mức 0,4x so với mức 0,6x cuối quý 4/2021.

Số chuyển may của GIL	2020	2021	2022F
Nhà máy Bình Thạnh	21	21	24
Nhà máy Thạnh Mỹ	17	17	17
Các nhà máy vệ tinh	41	120	237
Tổng	79	158	278

Nguồn: GIL

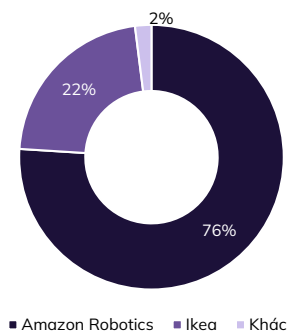
Doanh thu – Lợi nhuận của GIL giai đoạn
2017 - 2021

Nguồn: ABS tổng hợp

Kim ngạch xuất khẩu dệt may 6 tháng
giai đoạn 2018 - 2022

Nguồn: ABS tổng hợp

Cơ cấu doanh thu theo khách hàng



Nguồn: ABS tổng hợp

Triển vọng đầu tư

Tăng cường công suất để đáp ứng nhu cầu lớn từ khách hàng. Trong năm 2022, GIL có kế hoạch đầu tư cho mảng dệt may 200 tỷ nhằm tăng công suất nhà máy Bình Thạnh, Thạnh Mỹ và các nhà máy vệ tinh, nâng tổng số chuyển may lên 278 (+76% so với 158 chuyển may trong năm 2021) để phục vụ nhu cầu đơn hàng lớn đến từ khách hàng chính Amazon.

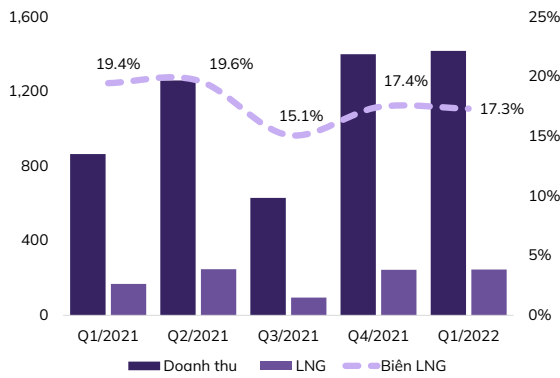
Hưởng lợi nhờ xuất khẩu phục hồi từ mức nền thấp trong quý 3/2021.

Xuất khẩu dệt may quý 3/2021 đã chịu ảnh hưởng từ làn sóng Covid lần thứ 4 và các lệnh giãn cách xã hội khiến kim ngạch xuất khẩu giảm 2,2% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, trong 6 tháng đầu năm 2022, nhờ việc kiểm soát tốt dịch bệnh, xuất khẩu dệt may đã phục hồi, ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ (+22% yoy). Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng, kết quả kinh doanh quý 3/2022 của GIL tiếp tục khả quan nhờ việc hồi phục từ mức nền thấp so với cùng kỳ năm 2021.

Xu hướng thương mại điện tử phát triển và kế hoạch mở rộng của Amazon (khách hàng lớn nhất của GIL) là động lực tăng trưởng cho doanh nghiệp trong cả năm 2022. Theo MWPVL International, trong năm 2022, Amazon có kế hoạch tăng 43% diện tích sortable fulfillment centers. Thêm vào đó, theo Cục thương mại điện tử và Kinh tế số (iDEA), hiện nay hàng dệt may đang nằm trong top 5 mặt hàng Việt Nam bán chạy nhất trên Amazon. Với vị thế là đối tác lớn của Amazon, kỳ vọng doanh thu đến từ khách hàng này của GIL sẽ tăng trưởng tích cực trong năm 2022.

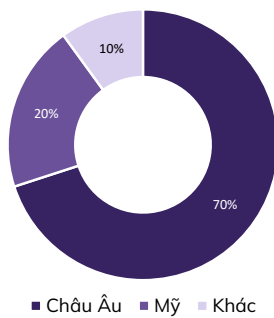
Tiềm năng đến từ mảng bất động sản khu công nghiệp. Trong năm 2022, GIL dành 1.300 tỷ để đầu tư vào mảng bất động sản khu công nghiệp và tập trung vào khu công nghiệp Phú Bài tại tỉnh Thừa Thiên Huế với diện tích 461 ha. Hiện dự án đang trong giai đoạn đền bù, GIL đã sở hữu 200 ha đất sạch sẵn sàng cho thuê và kỳ vọng đi vào hoạt động từ quý 4/2022.

Biên lợi nhuận gộp của GIL qua các quý



Nguồn: BCTC đã kiểm toán, ABS tổng hợp

Cơ cấu doanh thu theo thị trường xuất khẩu



Nguồn: ABS tổng hợp

Rủi ro đầu tư

Rủi ro chi phí giá vốn tăng cao ảnh hưởng tới biên lợi nhuận của doanh nghiệp. Trong quý 1/2022, giá vốn của GIL đã tăng hơn 68% so với cùng kỳ do bất ổn chính trị toàn cầu đã đẩy giá nguyên vật liệu và chi phí logistics tăng cao, điều này khiến cho biên lợi nhuận gộp của GIL giảm từ 19,4% (Q1/2021) xuống còn 17,3% (Q1/2022).

Rủi ro lạm phát khiến giá cả hàng hóa leo thang ảnh hưởng tới xu hướng tiêu dùng của người dân. Ngành dệt may có thể sẽ phải chịu sức ép bởi lạm phát làm giảm nhu cầu mua sắm đối với các mặt hàng tiêu dùng không thiết yếu.

Rủi ro thoái vốn từ Dệt may Gia Định. Đến hết quý 1/2022, GIL sở hữu 25,91% vốn điều lệ tại Dệt may Gia Định – doanh nghiệp bị kiểm toán đánh giá nghi ngờ về khả năng hoạt động liên tục. Tuy nhiên, GIL đang dự kiến thoái toàn bộ vốn từ doanh nghiệp này do trong quý 1/2022, kết quả kinh doanh của Dệt may Gia Định ghi nhận lỗ 59 tỷ đồng, doanh thu giảm 76% so với cùng kỳ và nợ tiền thuế, phạt thuế lên tới 88 tỷ đồng.

Rủi ro đồng EUR đang bị giảm giá khi doanh thu của GIL 70% đến từ Châu Âu. Từ đầu năm đến nay, tỷ giá EUR/VND trượt 6,8%, từ mức 25.789 ngày 31/12/2021 xuống còn 24.037 ngày 22/07/2022.

Góc nhìn kỹ thuật



GIL đã hình thành kênh xu hướng giảm từ tháng 4/2022 từ đỉnh 96 xuống giá hiện tại 52 với đỉnh sau thấp hơn đỉnh trước và đáy sau thấp hơn đáy trước.

Trong ngắn hạn với các tín hiệu:

- ❖ GIL tạo đáy ngắn hạn vùng 47 sau đó hồi phục lên 52 với thanh khoản thấp và chưa vượt được đường trung bình MA20.
- ❖ Chỉ báo MACD đã cắt lên đường tín hiệu nhưng vẫn nằm dưới đường zero.
- ❖ Chỉ báo RSI đang có xu hướng đi ngang vùng 40-42. Chỉ báo dòng tiền MFI đang có xu hướng giảm.
- ❖ Dải Bollinger band đang có xu hướng bó lại đi ngang.

Như vậy với các tín hiệu trên trong ngắn hạn chúng tôi cho rằng GIL sẽ tiếp tục tạo nền tích lũy giao dịch trong vùng 47-57.

Khuyến nghị đầu tư

Chúng tôi dự phóng LNST hợp nhất năm 2022 của GIL là **537 tỷ đồng** và mức định giá hợp lý của GIL ước tính là **63.900 đồng/cp** với mức tăng giá **20%** so với giá hiện tại tương ứng mức **P/E 7,0x**. Chúng tôi đánh giá triển vọng của GIL là **MUA** nhờ:

1. Tăng cường công suất để đáp ứng nhu cầu đơn hàng lớn từ Amazon;
2. Kết quả kinh doanh phục hồi mạnh mẽ từ mức nền thấp trong quý 3/2021;
3. Tiềm năng từ dự án Khu công nghiệp Phú Bài với diện tích 461ha và kỳ vọng sẽ bắt đầu đi vào hoạt động từ quý 4/2022.

PHỤ LỤC 1

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	2,254	2,538	3,457	4,150	5,806
Giá vốn hàng bán	1,878	2,159	2,821	3,396	4,809
Lợi nhuận gộp	376	379	636	754	997
Chi phí BH	74	87	123	156	290
Chi phí QLDN	93	85	111	156	219
Chi phí hoạt động khác	3	10	4	7	0
Tổng chi phí hoạt động	170	182	237	319	509
Lợi nhuận hoạt động	206	198	399	435	488
Lãi tiền gửi	48	34	62	85	110
Chi phí Lãi vay	53	40	47	63	101
Thu nhập từ HĐ đầu tư	0	0	0	0	0
Lãi/lỗ thanh lý tài sản	0	0	0	0	0
Thu nhập HĐ khác	6	19	-19	-24	200
Thu nhập thuần từ HĐ khác	1	13	-3	-2	210
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
LNTT	207	211	395	433	698
Thuế TNDN	44	50	86	103	161
LNST	163	161	309	331	537
LNST cổ đông công ty mẹ	163	161	309	330	537

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021	2022F
Tiền và tương đương tiền	267	392	587	762	-232
Đầu tư ngắn hạn	17	43	357	479	479
Phải thu khách hàng	264	328	500	878	1,031
Hàng tồn kho	844	642	511	749	1,042
TS ngắn hạn khác	111	183	562	763	828
Tổng tài sản ngắn hạn	1,486	1,544	2,161	3,153	2,668
Đầu tư dài hạn	195	158	155	122	160
TSCĐ	123	139	315	400	1,840
TS dài hạn khác	39	57	78	90	116
Tổng tài sản	1,843	1,898	2,709	3,766	4,785
Phải trả người bán	316	338	466	927	974
Vay ngắn hạn	694	579	765	941	1,274
Phải trả ngắn hạn khác	121	142	184	216	290
Tổng nợ ngắn hạn	1,131	1,059	1,416	2,085	2,538
Vay dài hạn	0	0	0	68	96
Phải trả dài hạn khác	3	3	3	3	3
Tổng nợ phải trả	1,134	1,062	1,419	2,155	2,636
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Vốn góp	191	240	360	432	600
Thặng dư vốn cổ phần	167	167	227	228	60
Lợi nhuận giữ lại và các quỹ	335	413	661	885	1,423
Vốn khác của chủ sở hữu	374	423	629	65	65
Tổng VCSH	709	836	1,290	1,610	2,148

DÒNG TIỀN (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021	2022F
EBITDA	206	193	399	435	500
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-57	293	241	121	134
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-17	-20	-377	-180	-1,489
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	136	-148	330	234	361
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	62	125	195	175	-994

PHỤ LỤC 2

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	Đơn vị	2018	2019	2020	2021	2022F
ROE	%	25.7	20.8	29.0	22.8	28.6
ROA	%	9.8	8.6	13.4	10.2	11.4
Biên LN gộp	%	16.7	14.9	18.4	18.2	17.2
Biên LN hoạt động	%	9.1	7.8	11.5	10.5	8.4
Biên LNTT	%	9.2	8.3	11.4	10.4	12.0
Biên LNST	%	7.2	6.3	8.9	8.0	9.3
Nợ/VCSH (D/E)	x	1.0	0.7	0.6	0.6	0.6
Nợ/Tài sản	x	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Nợ/EBITDA	x					
EBIT/Lãi vay	x	3.9	5.0	8.5	6.9	4.8
Đòn bẩy tài chính (A/E)	x	2.6	2.4	2.2	2.2	2.2
Tiền mặt/VCSH	%	37.6	46.8	45.5	47.3	53.1
Thanh toán hiện hành	x	1.3	1.5	1.5	1.5	1.6
Thanh toán nhanh	x	0.6	0.9	1.2	1.2	1.2
Thanh toán tiền mặt	x	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5
Số ngày phải thu	ngày	58	43	44	61	60
Số ngày tồn kho	ngày	121	126	75	68	68
Số ngày phải trả	ngày	46	61	55	70	68
Chu kỳ tiền mặt	ngày	133	107	64	58	60
Hệ số vốn lưu động thuần	%	19.2	25.5	27.5	28.4	31.9
Vòng quay vốn lưu động	x	8.1	6.0	5.6	4.6	4.3
Vòng quay tài sản	x	1.4	1.4	1.5	1.3	1.3
Vòng quay TSCĐ	x	17.6	19.4	15.2	11.6	5.2

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Đây là sản phẩm mang tính chất quảng bá thương hiệu của ABS. Thông tin có trong báo cáo này và bất kỳ tài liệu đính kèm nào trong đó chỉ dành riêng cho tệp khách hàng bao gồm các chuyên gia, các đối tác đủ điều kiện và các nhà đầu tư đủ điều kiện.

ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này. Thông tin về giá, quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

KHUYẾN NGHỊ CỔ PHIẾU

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 0% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 0%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

NHÓM THỰC HIỆN

Phòng Phân tích Đầu tư
Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình
Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (024) 3562 4626
Email : research@abs.vn
Website: www.abs.vn | Hà Nội

